

## BAB II

### TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Tinjauan Peneliti Terdahulu

Penelitian yang mengkaji peristiwa *stock split* telah beberapa kali dilakukan oleh para peneliti, antara lain :

Pertama, penelitian oleh Wang Sutrisno(2000) yang berjudul Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. Periode penelitian dilakukan pada Juli 1995- Juli 1997 dengan menggunakan 15 sampel perusahaan yang melakukan *stock split*. Teknik analisis datanya menggunakan uji beda model regresi. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* hanya mempengaruhi harga saham , volume perdagangan dan persentase spread, tetapi tidak mempengaruhi varians dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio.

Kedua, penelitian oleh Ali (2011) yang berjudul Analisis *Abnormal Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham di Bursa Efek Indonesia . Periode penelitian 2007-2010 dengan menggunakan 20 sampel perusahaan yang melakukan *stock split*. Teknik Analisis yang digunakan *event study* untuk mengetahui pergerakan harga saham yang terjadi seputar pengumuman *stock split*. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan uji statistik terhadap rata-rata harga saham selama periode peristiwa, ditemukan

tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham.

Ketiga, penelitian oleh Arifin dan Rika (2013) yang berjudul Analisis Perbandingan *Abnormal Return*, Volume Perdagangan Saham dan Likuiditas Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Periode penelitian 2005 – 2010 dengan 29 perusahaan menjadi sampel. Teknik analisis yang digunakan Uji Normalitas, Uji *Detrended Normal Q-Q plot*, Histogram dan Uji Statistik Non-parametrik. Hasil dari penelitian ini pada hipotesis pertama tidak ada perbedaan yang signifikan dalam *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Sementara hipotesis kedua dan ketiga bahwa ada perbedaan yang signifikan dalam volume perdagangan dan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Keempat, penelitian oleh Martiyan (2015) yang berjudul Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan. Periode penelitian 2011- 2013 dengan jumlah sampel 23 dari 132 perusahaan yang terdaftar di BEI. Teknik analisisnya menggunakan Uji Beda Dua Rata-Rata dan Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*.

Kelima, penelitian oleh Nyoman dan Made (2018) yang berjudul Perbedaan Reaksi Pasar atas Peristiwa *Stock Split* dan *Reverse Stock Split*. Periode penelitian Januari 2009- Oktober 2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah *wilcoxon signed ranks test* dan *mann-whitneyu test*.

Hasil penelitian menunjukkan peristiwa *stock split* dan *reverse stock* mendapatkan reaksi dari pasar yang diukur dengan *abnormal return* tetapi untuk aktivitas volume perdagangan tidak ada peningkatan rata-rata aktivitas volume perdagangan sesudah peristiwa *stock split* dan *reverse stock split*.

Keenam, penelitian oleh Alexander dan M. Amin(2018) yang berjudul Analisis *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian 2011-2015 dengan menggunakan 33 sampel perusahaan yang terdaftar pada BEI. Teknik analisis data menggunakan Uji Beda Wilcoxon. Hasil penelitian tidak ada perbedaan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Ketujuh, penelitian oleh Liu Hua dan Skanthavathar (2013) yang berjudul *A Study on Stock Split Announcements and its Impact on Stock Prices in Colombo Stock Exchange (CSE) of Sri Lanka*. Periode penelitian 2009-2012 dengan sampel 52 perusahaan. Metodologi studi peristiwa yang digunakan untuk teknik analisis. Hasil penelitian menunjukkan adanya tingkat signifikan terhadap *abnormal return* pada hari pengumuman *stock split* bahwa studi ini menunjukkan bahwa *stock split* memiliki sinyal dan konten informasi di *Colombo Stock Exchange (CSE)*.

## **B. Tinjauan Teori**

### **1. Pemecahan Saham ( *Stock Split* )**

Pemecahan saham(*stock split*) adalah memecah selembat saham menjadi  $n$  lembar, harga saham baru setelah *stock split* adalah  $\frac{1}{n}$  per lembarnya dari harga sebelumnya. Hal tersebut membuktikan sebenarnya *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis karena peristiwa tersebut tidak menambah nilai dari perusahaan (Hartono,2017:650). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:131) *stock split* adalah pemecahan nominal saham menjadi lebih kecil, misalnya dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 500 per saham atau Rp 500 per saham menjadi Rp 100 per saham.

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dilakukan, yaitu pemecahan saham naik ( *split up* ) dan pemecahan turun ( *split down/ reverse split*). Pemecahan saham naik adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selembat saham menjadi  $n$  lembar saham, sedangkan pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per-lembat saham dengan cara mengurangi jumlah saham yang beredar (Fahmi,2015:130)

a. Teori tentang pemecahan saham

Secara teoritis, yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* terdapat pada beberapa hipotesis, yaitu hipotesis *signaling theory* dan *trading range theory*.

1) *Signaling Theory*

Menurut Fahmi (2015:119), *signaling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang

menggambarkan suatu perusahaan. Prinsip *signaling theory* adalah bahwa setiap tindakan mengandung informasi karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana informasi dimiliki satu pihak daripada pihak lainnya, misalnya pihak manajemen perusahaan memiliki informasi lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal (Hendrawijaya, 2009).

Informasi yang diterima tersebut dapat direspon secara berbeda oleh investor. Jika manajer dapat memberikan sinyal yang meyakinkan kepada publik disertai dengan data yang mendasarinya, maka publik akan merespon segera positif terhadap sinyal yang diberikan. Peristiwa *stock split* merupakan penyampaian informasi melalui *signaling*.

## 2) *Trading Range Theory*

Pemecahan saham dilakukan perusahaan didorong dengan harga sahamnya yang terlalu tinggi. Menurut, *trading range theory* menyatakan bahwa pemecahan saham dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham, berdasarkan *trading range theory* tingkat kemahalan harga saham merupakan motivasi perusahaan agar melakukan pemecahan saham(*stock split*)(Fahmi,2015:120). Apabila harga saham terlalu tinggi , maka publik akan merasa kesulitan untuk memiliki saham tersebut,sehingga reaksi pasar dalam menanggapi saham

menjadi berbeda, artinya publik tidak mungkin memiliki saham meskipun nilai dan kinerja perusahaan tersebut baik karena tingginya harga saham (Fahmi, 2015:120).

*b. Tujuan Stock Split*

Menurut Fahmi (2015:118) Kebijakan *stock split* dilandasi oleh berbagai tujuan. Penerapan *stock split* secara umum memiliki tujuan sebagai berikut:

- 1) Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga publik dapat membeli/memiliki saham tersebut.
- 2) Pertahankan tingkat likuiditas perdagangan saham.
- 3) Berpotensi menarik investor lebih banyak untuk memiliki saham tersebut.
- 4) Investor kecil dapat memiliki saham tersebut karena harga saham tidak terlalu mahal karena dana investor kecil dapat menjangkaunya.
- 5) Memperkecil risiko yang akan terjadi , terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan harga saham rendah. Stock split berarti telah terjadi diversifikasi investasi.
- 6) Menerapkan diversifikasi investasi.

Menurut pendapat yang dikemukakan oleh Scott, Martin, Pretty dalam Fahmi (2015:118) alasan dilakukannya *stock split* antara lain:

- 1) Agar saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan pemegang saham serta likuiditas perdagangan saham.
- 2) Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham pada kisaran yang telah ditetapkan.
- 3) Untuk membawa informasi mengenai kesempatan berinvestasi berupa peningkatan laba dan deviden kas.

## 2. Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling diminati oleh para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, dengan menanamkan modal tersebut maka pihak tersebut memiliki permintaan atas pendapatan perusahaan, permintaan atas asset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum pemegang Saham (RUPS).

Menurut Fahmi (2015:80) pengertian saham adalah :

- 1) Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- 2) Kertas dengan tercatumnya nilai nominal, nama perusahaan dan penjelasan atas hak dan kewajiban kepada sstiap pemegang.
- 3) Persediaan yang siap untuk dijual.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:5) yang dimaksud dengan saham adalah sebagai tanda bukti atas kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Bentuk saham yaitu selembur kertas yang menerangkan pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Bagian atas kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar saham yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

a. Jenis – jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:6) ada beberapa jenis saham yaitu :

1) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :

a) Saham biasa (*Common stock*) merupakan saham yang menempatkan kepemilikannya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan dilikuidasi.

b) Saham preferen (*preferred stock*) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena dapat menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki oleh investor.

2) Dilihat dari cara peralihannya, saham dibedakan menjadi :



- a) Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.
  - b) Saham atas nama (*registered stock*) merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dimana peralihanya harus melalui prosedur tertentu
- 3) Dilihat dari kinerja perdagangan maka saham dapat dikategorikan menjadi :
- a) Saham unggulan ( *blue-chip stock*) yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
  - b) Saham pendapatan ( *Income stock*) yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
  - c) Saham pertumbuhan ( *Growth Stocks*), *well-known* yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi . Selain itu terdapat *growth stock (lesser-known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak menjadi leader di dalam industri sejenis namun ciri *grownt*

*stocks*. Biasanya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

- d) Saham spekulatif yaitu saham suatu perusahaan yang penghasilannya dari tahun ke tahun tidak bisa konsisten akan tetapi kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang , meskipun belum pasti.
- e) Saham siklikal ( *counter cyclical stocks*) yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

### 3. Harga Saham

Harga saham merupakan penentu kekayaan pemegang saham. Memaksimalkan kekayaan pemegang yang diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Harga saham pada waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa akan datang oleh investor “rata-rata” jika investor itu membeli saham( Brigham dan Houston, 2010:7-8).

#### a. Jenis Harga Saham

Jenis-jenis harga saham menurut Widoatmojo (2005:54) adalah sebagai berikut :

- 1) Harga Nominal, yaitu harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan

arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

- 2) Harga Perdana, harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.
- 3) Harga Pasar, merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.
- 4) Harga pembukaan, adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukaan bisa

menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.

- 5) Harga Penutupan, adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar, namun demikian harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.
- 6) Harga Tertinggi, harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.
- 7) Harga Terendah, harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi 12 atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama, dengan kata lain harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.
- 8) Harga Rata-rata, merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

b. Indeks Harga Saham

Bentuk informasi yang menggambarkan pergerakan harga – harga saham pada saat tertentu maupun dalam periodisasi tertentu.

Penyajian indeks harga saham berdasarkan angka dasar yang disepakati ( Sunariyah,2006:138).

c. Jenis – jenis Indeks Harga Saham

Menurut Sunariyah(2006:139), indeks harga saham ada beberapa jenis yaitu :

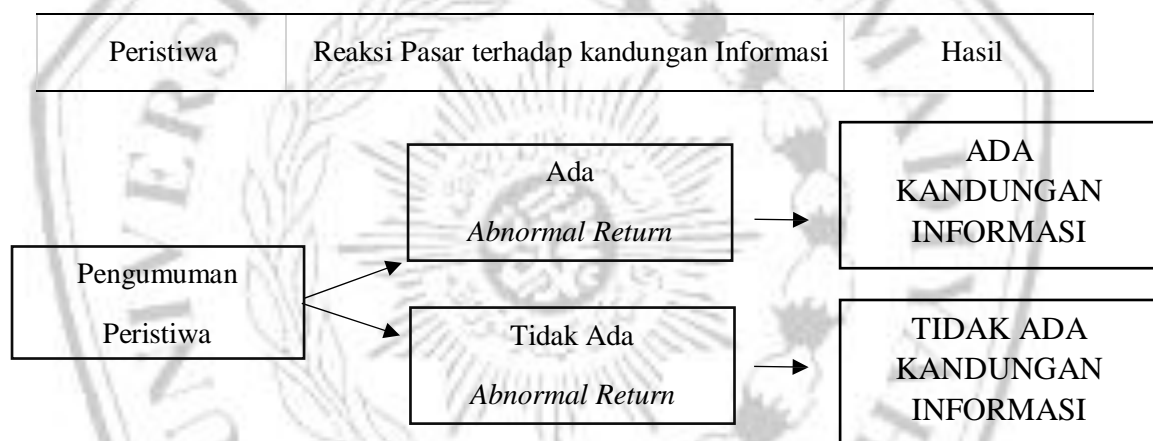
- 1) Indeks Harga Saham Individual
- 2) Indeks Harga Saham Gabungan
  - a) Seluruh Saham
  - b) Kelompok Saham yaitu Indeks LQ 45 dan Indeks JII (*Jakarta Islamic Index*)
- 3) Jenis Usaha Sektor.

**4. Studi Peristiwa ( *Event Study* )**

*Event study* merupakan suatu pengamatan pergerakan mengenai harga saham yang terjadi di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang akan diperoleh pemegang saham akibat suatu peristiwa (Hendrawijaya,2009). Menurut Hartono (2017:645), Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari tentang reaksi pasar terhadap suatu informasi sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap kandungan informasi akibat suatu peristiwa dan dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi dilihat dari reaksi atas suatu pengumuman, apabila pengumuman tersebut mengandung informasi

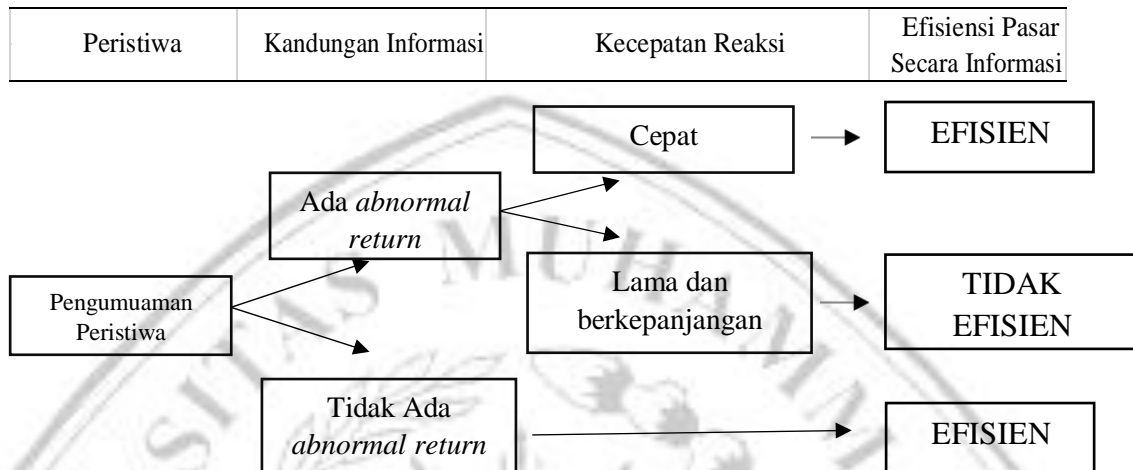
maka diharapkan pasar akan bereaksi. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas. Adanya reaksi pasar dapat diukur dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan dengan menggunakan *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return* maka dapat dipahami bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar tapi sebaliknya jika tidak memberikan *abnormal return* maka pengumuman tersebut tidak mempunyai kandungan informasi seperti pada gambar berikut (Hartono,2017:644) :



**Gambar 2.1 Kandungan Informasi Suatu Pengumuman**

Pengujian Efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat seharusnya dilakukan pengujian kandungan informasi dan urutannya dapat dilihat di gambar 2.2. Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk setengah kuat apabila tidak ada investor yang memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan tetapi jika ada *abnormal return*, pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap

*abnormal return* untuk menuju ke harga keseimbangan yang baru .  
 Pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat  
 seharusnya dilakukan setelah pengujian kandungan informasi  
 (Jogiyanto,2000:394)



**Gambar 2.2 Efisiensi Pasar Secara Informasi**

### 5. Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan investor), jadi return tak normal merupakan selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasi yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Hartono,2017:668) :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$  = Return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{it}$  = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E_{rit}$  = Return Ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Return realisasi atau return sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t, yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus berikut (Hartono, 2017:668) :

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{it}$  = Return saham i pada hari ke-t

$P_{it}$  = Harga saham i pada hari ke-t

$P_{it-1}$  = Harga saham i pada hari ke t-1

Return Ekspektasi merupakan return yang diharapkan oleh para investor atas investasi pada perusahaan. Untuk memperoleh return yang tinggi di masa yang akan datang perlu adanya estimasi. Menurut Brown dan Warner dalam Hartono (2017:668) ada 3 model yang digunakan untuk mengestimasi return ekspektasi yaitu :

a. Model sesuaian rata-rata (*Mean-Adjusted Model*)



Dalam model ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*) dengan rumus sebagai berikut :

Keterangan :

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{ij}}{T}$$

$E(R_{i,t})$  = Return ekspektasi saham i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$  = Return realisasi saham i pada periode estimasi ke-j

$T$  = Lamanya periode estimasi, yaitu t1 sampai dengan t2

b. Model Pasar (*Market Model*)

Perhitungan return ekspektasi dengan model pasar ini dilakukan dengan dua tahap yaitu :

- 1) Menambah model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- 2) Untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela menggunakan model ekspektasi. Teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) digunakan untuk mendapatkan return ekspektasi dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i.R_{m,t} + e_{i,t}$$

Keterangan :

$R_{it}$  = return realisasi sekuritas i pada periode estimasi ke-t

$a_i$  = Intercept untuk sekuritas ke-i

$\beta_i$  = Koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas ke-1

$R_{m,t}$  = Return indeks pasar pada periode estimasi ke-t yang dapat dihitung rumus :

$$R_{m,t} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

IHSG adalah indeks harga saham gabungan.

$E_{i,t}$  = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi

c. Model sesuaian pasar (*market adjusted model*)

Dalam model ini menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar. Model ini tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar sebagai berikut :

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$  = *Expected return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{m,t}$  = Return pasar dari sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t yang dapat dihitung dengan rumus  $R_{m,t} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$

dengan IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan periode ke-t

## 6. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat suatu reaksi pasar terhadap peristiwa atau informasi yang berhubungan dengan saham. Perubahan atas volume perdagangan diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*).

*Trading volume activity* (TVA) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 2005). *Trading volume activity* dapat diukur menggunakan rumus berikut :

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{Saham yang diperdagangkan pada hari } t}{\sum \text{Saham yang beredar pada hari } t}$$

Keterangan :

$TVA_{i,t}$  = Total Volume Aktivitas perusahaan i pada waktu t.

i : Nama perusahaan

t : Pada waktu tertentu

### C. Kerangka Pikir

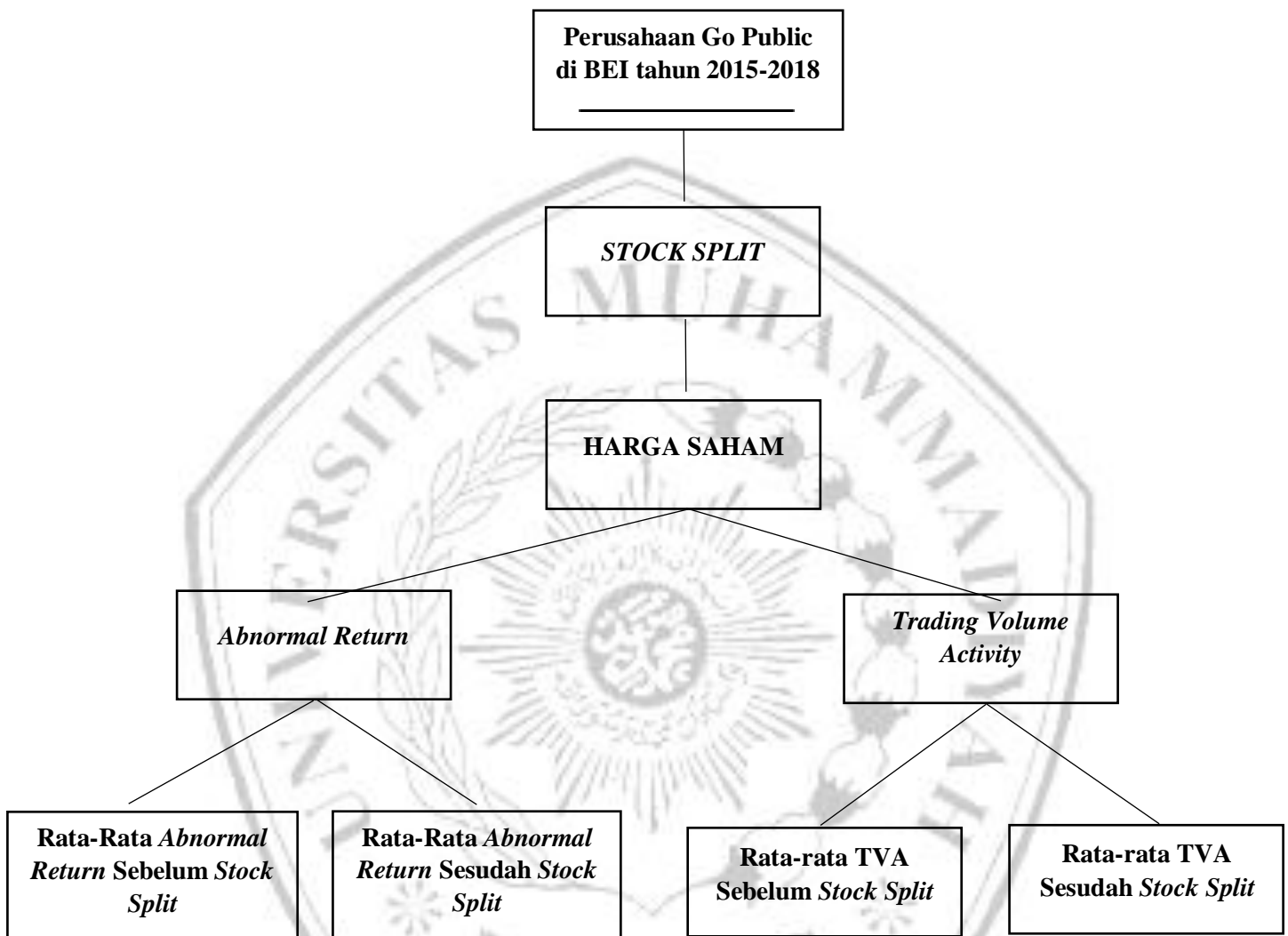
Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah dipaparkan diatas dapat diketahui bahwa adanya peristiwa *stock split* mengandung sinyal yang positif bagi investor yang membuat pasar bereaksi dengan adanya sinyal tersebut. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi pasar dapat memungkinkan munculnya *abnormal return* yang baik maupun negatif.

Adanya peristiwa pemecahan saham (*stock split*) membuat harga nominal saham menjadi rendah, nilai nominal saham yang rendah akan berakibat harga saham yang rendah pula. Harga saham yang lebih rendah daripada sebelum *stock split* akan meningkatkan permintaan, meningkatnya permintaan membuat harga saham akan naik sedikit demi sedikit mulai dari harga saham baru sesudah *stock split* sesuai dengan kinerja perusahaan. Peningkatan harga saham dari hari ke hari memungkinkan terjadinya perubahan *return* yang akhirnya akan mengakibatkan perubahan *abnormal return*.

Perusahaan berharap dengan dilakukannya peristiwa *stock split* harga pasar saham mudah dijangkau oleh investor sehingga banyak saham yang dapat diperjualbelikan. Hal itu akan meningkatkan *trading volume activity* sehingga saham perusahaan yang diperjualbelikan di BEI menjadi lebih likuid. Jika informasi mengenai hal tersebut direspon oleh pasar maka akan terjadi *abnormal return* dan *trading volume activity* saham akan mengalami perbedaan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Beberapa penelitian telah menguji kebenaran atas pernyataan di atas namun sehingga sekarang tidak ada hasil yang pasti untuk membuktikan hal tersebut. Ada penelitian yang mendukung maupun menolak hal tersebut, maka penelitian ini akan menguji kembali bagaimana kebijakan *stock split* akan direaksi di pasar yang dibuat oleh perusahaan. Penelitian ini akan menguji apakah *stock split* berpengaruh terhadap harga saham dengan

melihat pergerakan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* dan kerangka pikirnya dapat dilihat di gambar 2.3



Gambar 2.3 Kerangka Pikir

#### D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul (Sugiyono, 2018:63). Berdasarkan landasan teori dan kerangka berfikir diatas dapat dirumuskan hipotesis berikut :

- H 1 : Adanya pengaruh antara *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.
- H 2 : Adanya pengaruh antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

